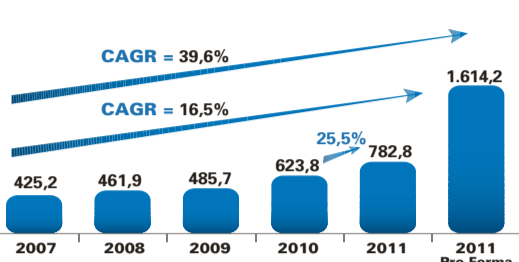


## RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO DA PETROPAR S.A. EXERCÍCIO SOCIAL DE 2011

### Mais um ano de forte crescimento orgânico e resultados recordes

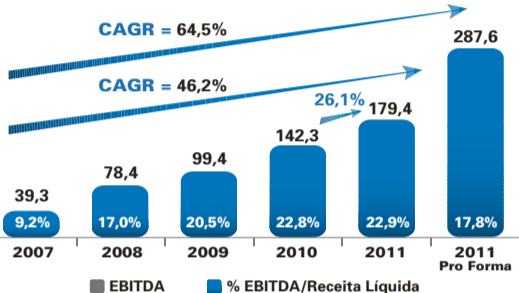
Ao longo de 2011, contrastando com o ambiente econômico adverso, quando o PIB brasileiro avançou 2,7%, colmos os resultados de decisões estratégicas que, associadas à eficiência na gestão dos ativos, nos permitiram realizar novamente um forte crescimento das vendas e um recorde de resultados. Apesar das expansões de capacidade de produção de náteocidos e latas de alumínio, que entraram em operação durante o ano de 2011 ainda não haverem atingido plena ocupação, a receita líquida de vendas consolidada alcançou R\$ 782,8 milhões, 25,5% superior ao ano anterior. Ao considerarmos a receita líquida consolidada por forma de 2011, incluindo as operações de náteocidos adquiridas em 30 de dezembro de 2011, comentada detalhadamente a seguir neste relatório, as vendas líquidas atingem R\$ 1.614,2 milhões, com crescimento médio ponderado anual (CAGR) de 39,6% no período 2007-2011.

### Receita Líquida de Vendas (R\$ milhões)



A geração operacional de caixa medida pelo conceito EBITDA foi de R\$ 179,4 milhões, crescimento de 26,1% em relação a 2010, refletindo o aumento dos volumes vendidos, os ganhos de produtividade e o permanente controle de custos. A margem EBITDA/receita líquida alcançou 22,9%, ligeiramente superior a do ano anterior. O EBITDA consolidado de 2011, incluindo o EBITDA pro forma gerado pelas operações de náteocidos adquiridas, atingiu R\$ 287,6 milhões, correspondendo a um CAGR de 64,5% no período 2007-2011, superior ao crescimento médio ponderado anual da receita líquida de vendas no mesmo período.

### EBITDA (R\$ milhões)



O lucro líquido foi de R\$ 106,4 milhões, comparável aos R\$ 86,2 milhões em 2010, e correspondeu a 13,6% da receita líquida. Ressaltamos que, enquanto o lucro líquido de 2010 foi impactado pelo resultado financeiro negativo de R\$ 1,5 milhão, o lucro líquido de 2011 está diminuído em R\$ 32,8 milhões por conta de prejuízo financeiro, e beneficiado por R\$ 28,0 milhões de deságio apurado na aquisição dos ativos de náteocidos.

Os expressivos investimentos realizados em 2011 foram suportados pela geração operacional de caixa e por empréstimos de longo prazo, estratégia de "funding" que será mantida em 2012. Em que pese os empréstimos tomados em 2011 para suportar os investimentos de capital e a aquisições no exterior, o índice de endividamento pelo conceito Dívida Líquida/EBITDA encerrou o ano em 3,0. A Administração está confortável com este patamar de dívida diante do potencial de geração de caixa dos ativos operacionais e do perfil de longo prazo do endividamento, com vencimentos até 2019 e concentração diluída entre 2012 e 2016.

Em R\$ milhões - Consolidado	2007	2008	2009	2010	2011	2011 Pro forma
Receita Líquida	425,2	461,9	485,7	623,8	782,8	1.614,2
Receita Líquida Combinada	696,0	744,9	839,1	1.183,6	1.434,2	2.025,3
Lucro Líquido	9,6	(41,5)	74,2	86,2	106,4	123,6
EBITDA	39,3	78,4	99,4	142,3	179,4	287,6
Ativo Total	572,4	690,3	523,7	775,1	1.854,1	1.854,1
Patrimônio Líquido	268,3	222,3	283,4	345,6	477,5	477,5
Dívida Líquida/EBITDA	1,7	3,3	0,7	1,4	—	3,0
Funcionários	856	864	955	1.183	1.843	1.843
Receita Líq. Combinada/Funcionário	0,81	0,86	0,88	1,00	—	1,10

### Aquisições e investimentos mais que duplicam capacidade de geração de receitas e atividade de náteocidos passa a ter presença global

Em 30 de dezembro de 2011 concluímos processo de aquisição da totalidade dos negócios de náteocidos voltados ao segmento de descartáveis higiênicos da Fiberweb Holdings Limited compostos dos 50% ainda não detidos pela Petropar na "joint venture" Fitesa/Fiberweb, e mais seis unidades industriais localizadas nos Estados Unidos, Alemanha, Itália, Suécia e China, incluindo o centro de pesquisa e desenvolvimento localizado na Alemanha.

O conjunto destes ativos, denominado Fitesa e integralmente controlado pela Petropar, passa a ser o segundo maior produtor mundial em capacidade instalada de náteocidos leves de polipropileno, do tipo "spunbond/spunmelt", para o mercado de descartáveis higiênicos, além de oferecer náteocidos do tipo cardado e "airlaid". Esta nova configuração permitirá à Fitesa fortalecer sua relação com os clientes, ofertando produtos com diversas tecnologias estado-da-arte tanto para mercados locais e regionais, assim como para clientes globais.

Os quase 600 colaboradores das operações adquiridas, incluídos todos os executivos responsáveis pela gestão nas respectivas jurisdições, já estão sendo integrados à cultura e modelo organizacional da Petropar, assegurando uma transição tranquila e rápida.

O valor da operação foi de US\$ 360 milhões, composto de US\$ 74 milhões em assunção de dívida financeira líquida das operações e outros passivos e US\$ 286 milhões em caixa. A oferta de caixa foi suportada por US\$ 50 milhões de caixa próprio, dos quais US\$ 30 milhões aportados pelo acionista controlador da Petropar; US\$ 26 milhões por assunção de obrigação de pagamento com vencimento ao final de 2012 e US\$ 210 milhões mediante emissão de debêntures cambiais pela Petropar com prazo de pagamento de 5 anos, incluindo 1 ano de carência.

Quanto aos investimentos comentados em nosso último relatório, em 2011 iniciaram operação, no prazo previsto e dentro do orçamento de US\$ 220 milhões, a fábrica de latas de alumínio em Ponta Grossa, PR, a linha que duplicou a capacidade de produção de latas em Estância, SE e a nova fábrica de náteocidos em Simpsonville, no estado norte-americano da Carolina do Sul. Com partidas previstas em 2012, destacamos os investimentos em uma linha de produção em Gravataí, RS e uma planta industrial em Lima, Peru, ambas no negócio de náteocidos, e uma fábrica de latas de alumínio em Santa Isabel, PA, os quais somam US\$ 140 milhões.

A combinação dos investimentos em crescimento orgânico com a aquisição acima descrita resulta nos seguintes aumentos de capacidades anuais de produção nos três principais negócios da Petropar, no período entre 2010 e 2012:

- em náteocidos a capacidade instalada cresce de 78 mil toneladas para 242 mil toneladas, um aumento de 210%;
- no negócio de latas de alumínio a capacidade de produção aumenta 114%, de 3,5 bilhões de latas para 7,5 bilhões de latas; e
- no negócio de tampas plásticas o crescimento é de 40%, atingindo 4,2 bilhões de tampas.

As operações inauguradas no último ano, com maturidade de produção a ser atingida em 2012, somadas aos projetos que se tornarão operacionais a partir de 2012, e a incorporação dos negócios de náteocidos adquiridos na Europa, Ásia e EUA, potencializam nosso crescimento futuro. Ao mesmo tempo, a nova disposição geográfica e escala dos negócios fortalecem nossas posições competitivas e diluem os

riscos inerentes aos empreendimentos. A plena utilização das capacidades de produção incrementais, associada ao histórico de gestão e operação do nosso grupo de colaboradores, permite à Administração da Petropar prever o atingimento de patamares recordes de produção nos próximos anos e a manutenção do ciclo virtuoso de crescimento sustentável com geração de valor.

A Administração reitera sua confiança no cenário de expansão dos nossos principais mercados, fortemente associados ao segmento de bens de consumo de massa, favorecidos pelo relativo dinamismo dos países emergentes, pelas suas características anticíclicas e na penetração de novos nichos de mercado nos mercados maduros como os da Europa e dos Estados Unidos.



### Prioridade em segurança do trabalho e sustentabilidade ambiental

O objetivo de "Zero Acidente" em todas nossas unidades industriais e escritórios reflete a prioridade pela contínua melhoria das condições laborais dos nossos colaboradores. Nossos ambientes de trabalho são seguros e adequados, e continuamente melhorados com a incorporação de equipamentos e práticas que visam a aumentar a segurança e a prevenção de acidentes. Destacamos o desempenho da America Tampas, cujas unidades industriais de Venâncio Aires, RS e Manaus, AM possuem o melhor histórico de segurança dentre nossas operações.

Os processos produtivos de todas nossas subsidiárias são ambientalmente corretos, com mínima geração de resíduos e máximo reaproveitamento de material. O maior volume de insumos utilizados em nossas fábricas - resinas plásticas e alumínio - são materiais inertes, que não poluem e não degradam o meio ambiente. Nossos produtos são totalmente recicláveis, após descarte e coleta apropriados. Neste sentido, a lata de alumínio para bebidas é considerada a embalagem mais correta do ponto de vista ambiental e social no Brasil, já que pode ser reciclada infinitas vezes sem perda de propriedades e sua coleta é atividade de subsistência de milhares de famílias.

### Modelo de Gestão e Governança

O modelo organizacional das empresas Petropar se sustenta nos valores e práticas de gestão que nossas lideranças difundem e reforçam sistematicamente a todos colaboradores, e nos permite sobreviver e prosperar em ambientes multiculturais, dinâmicos, altamente competitivos e com alcance global. Temos como base das relações com nossos "stakeholders" a confiança e o respeito ao indivíduo, valores que fundamentam nossa filosofia empresarial; pautamos nossas atitudes com ética, honestidade e integridade; conduzimos nossos negócios com simplicidade, frugalidade e transparência.

Nossas atividades são geridas de maneira descentralizada, com elevado grau de delegação, autonomia responsável e imputabilidade ("accountability"). Estimulamos o trabalho em equipe e a melhoria contínua, inovando e fazendo sempre mais e melhor com menos recursos. Somos comprometidos com a formação e desenvolvimento de nossos colaboradores, promovendo a meritocracia.

Qualquer jovem profissional que ingressa em nossa organização pode aspirar se tornar seu Presidente. Uma de nossas prioridades estratégicas é o desenvolvimento interno de lideranças, sendo que, ao final de 2011, 77% dos executivos gerenciais iniciaram na empresa como estagiários, "trainees" ou operários (comparado a 68% em 2010) e 87% dos diretores foram formados internamente (77% em 2010). Esta prática nos permite preencher as posições-chave de gestão e liderança das novas operações industriais com pessoas alinhadas com nossa cultura, e viabiliza a mobilidade de profissionais entre os diversos segmentos de negócio e as diferentes geografias onde atuamos. Estes ingredientes têm nos permitido crescer rapidamente, abrir operações em novas localidades e absorver, sem traumas ou descontinuidade, operações adquiridas, mantendo a uniformidade e solidez de nossa cultura, e replicando a competência acumulada de eficiência e eficácia operacional.

Nossa governança corporativa é aderente às melhores práticas do mercado, sendo todas nossas operações auditadas por auditores independentes (KPMG e Deloitte). Desde 2005 a gestão da Petropar e suas subsidiárias é exercida exclusivamente por profissionais que não pertencem ao bloco de acionistas controladores. Metade dos membros do Conselho de Administração não estão vinculados aos acionistas controladores e os diretores executivos não acumulam assentos no Conselho de Administração. Os conselheiros administrativos reuniram-se presencialmente sete vezes em 2011, com assiduidade de 91,1% (87,5% em 2010). O Comitê Executivo do Conselho de Administração, integrado pelo Diretor Presidente, Diretor Financeiro e dois conselheiros, monitora a implementação das diretrizes, políticas e planos aprovados pelo Conselho de Administração. Em 2011, o Comitê Executivo reuniu-se presencialmente em dez ocasiões (nove em 2010).

As principais contas de custos, comuns a todos os negócios, são geridas com apoio de comitês específicos compostos pelos especialistas das empresas e da corporação nas respectivas áreas e por consultores externos: Logística, Energia e Planejamento Tributário. O funcionamento continuado destes fóruns tem contribuído na disseminação de melhores práticas, ganhos de escala e sinergias.

Além destes, há também o Comitê de Recursos Humanos, onde atuam os principais executivos das empresas operacionais e da corporação, os gestores de recursos humanos e um representante do Conselho de Administração, e que orienta e acompanha a estratégia e principais políticas que afetam nossos quase 1.900 colaboradores, harmonizando práticas e possibilitando a atração, manutenção e promoção de profissionais competentes e identificados com a cultura da organização.

### Contexto operacional

A Petropar é uma empresa "holding" criada em 1988, que atua através de suas empresas controladas na manufatura e comércio de portfólio diversificado de bens intermediários para indústrias voltadas ao mercado de bens de consumo: náteocidos para descartáveis higiênicos, latas de alumínio para bebidas, e tampas plásticas para bebidas, higiene, limpeza e beleza. O escopo geográfico do negócio de náteocidos é global: em embalagens metálicas é Brasil; e em tampas plásticas, o cone sul da América do Sul. No âmbito nacional, mantemos unidades produtivas em Manaus, AM; Estância, SE; Cabreúva, SP; Ponta Grossa, PR; Gravataí e Venâncio Aires, RS, e, no exterior, temos plantas nos Estados Unidos da América em Washoung, WA, Green Bay, WI e Simpsonville, SC, além de plantas em Queretaro, México, Nørkøping, Suécia, Peine, Alemanha, Trezzano Rosa, Itália e Tianjing, China. Duas novas localidades serão adicionadas em 2012, sendo uma em Santa Isabel, PA e outra em Lima, Peru. Após a finalização destes projetos de expansão, ao total serão 17 plantas industriais localizadas em 8 países, cobrindo 4 continentes e nacionalmente presente em 7 estados.

Os negócios de náteocidos e tampas plásticas são integralmente detidos pela Petropar. No negócio de latas de alumínio atuamos desde 1995 através de uma "joint venture" 50/50 com a americana Crown Holdings, Inc., líder mundial nesse setor.

Nossas diretrizes estratégicas determinam:

- Atuação em mercados "business-to-business" onde a competição seja saudável e as práticas comerciais formais;
- Baixa dependência do setor público e agências reguladoras;
- Capacidade de gerar valor através de plataformas tecnológicas estado-da-arte;
- Potencial de crescimento em taxas superiores a duas vezes o crescimento do PIB.

### Náteocidos de Polipropileno

Em 2011, a demanda mundial de náteocidos de polipropileno tipo "spunmelt" foi de aproximadamente 2 milhões de toneladas e está projetada para atingir cerca de 2,4 milhões de toneladas até 2015. Apenas em aplicações de descartáveis higiênicos a demanda mundial foi cerca de 65 bilhões de metros quadrados em 2011 e estima-se um crescimento para 80 bilhões de metros quadrados até 2015.

A taxa de crescimento da demanda global para os náteocidos de polipropileno tipo "spunmelt", em metros quadrados, deverá superar os 4,5% ao ano para o período 2011-2015. Em toneladas, o número é pouco mais de 4% por ano para o mesmo período e as taxas mais elevadas continuam sendo as dos mercados emergentes da China, África, Oriente Médio, América do Sul e Ásia-Pacífico. Índices mais moderados são projetados

para os mercados maduros da Europa e Norte América, compensados pelo grande volume de consumo.

Os descartáveis higiênicos são a maior aplicação para os náteocidos de polipropileno tipo "spunmelt", responsável pelo consumo de cerca de dois terços da capacidade mundial desta tecnologia. Em fraldas infantis - o principal produto desta categoria - a estimativa de consumo é de 140 bilhões de unidades em 2011, crescendo para 170 bilhões de unidades até 2015; em produtos para incontinência adulta, o consumo estimado em 27 bilhões de unidades em 2011, cresce para 37 bilhões de unidades até 2015, destacando-se os mercados desenvolvidos da Europa e Norte América. Outros mercados importantes incluem aplicações na construção civil (geotêxteis, "housewraps" e coberturas de solo), industrial (colchões e móveis), vestimentas de proteção e roupas médicas, automotivas e outras utilizações finais.

As perspectivas de crescimento são boas, pois, embora os náteocidos "spunmelt" já apresentem altas taxas de penetração nas aplicações de descartáveis higiênicos em países desenvolvidos, há largo espaço de crescimento em regiões emergentes e em segmentos de mercado, como, por exemplo, descartáveis médicos e aplicações em agricultura.

Neste cenário, as vendas líquidas da Fitesa em 2011, antes das aquisições no exterior, somaram R\$ 524 milhões, apresentando um crescimento de 20% em relação a 2010, com um aumento de volume físico em 13% como consequência da curva de crescimento da operação da unidade de Simpsonville, localizada no estado norte-americano da Carolina do Sul, e da melhoria operacional das demais unidades operacionais de náteocidos localizadas no Brasil, México e Estados Unidos.

De forma a se beneficiar da continuidade desse momento favorável de crescimento dos mercados, principalmente os mercados emergentes, a Fitesa colocará em operação em 2012 a nova planta de náteocidos em Lima, Peru, agregando 15 mil toneladas ano de capacidade de produção direcionadas principalmente aos países andinos. Também entra em funcionamento a linha de náteocidos voltada para produção do produto AQL ("acquisition layer") em Gravataí, RS, que acrescentará 9 mil toneladas ano de capacidade produtiva.

A Fitesa continua colocando grande energia no aprimoramento e desenvolvimento de seu sistema de gestão, o que considera base para a consolidação das operações existentes em 2011 e a integração das operações adquiridas da Fiberweb.

### Latas de Alumínio para Bebidas

Em 2011 o setor de embalagens metálicas para bebidas no Brasil, apesar de enfrentar uma redução no ritmo de crescimento em relação ao ano anterior, manteve a tendência de expansão e cresceu 5% em relação ao ano anterior, consumindo 19,4 bilhões de latas.

A demanda de latas foi suportada pelo mercado de refrigerantes, que cresceu 1,5% e atingiu 15,6 bilhões de litros; pelo volume de cerveja, que aumentou 3% chegando a 13,7 bilhões de litros; e pelas bebidas energéticas e sucos, que mantiveram forte taxa de crescimento de 25% e 12% respectivamente, os quais, apesar menor volume em litros, têm utilizado um número crescente de embalagens metálicas em seu processo de envasamento. Outro fator importante foi a disponibilização ao mercado de novos tamanhos de latas que maximizaram a penetração em canais tradicionais de vendas e contribuíram para o aumento do uso desta embalagem no lançamento de novos produtos. A maior competitividade da lata de alumínio aumentou sua penetração no mercado de cerveja para 39,5%, crescendo 0,5% sobre 2010, e em refrigerante, que teve um ligeiro aumento para 8,3%.

Em 2011 a Crown Embalagens bateu um novo recorde de produção e faturamento consolidando a posição de segundo maior fornecedor no mercado brasileiro. A receita líquida cresceu 23%, atingindo R\$ 822 milhões.

Com novos investimentos por parte dos fabricantes o setor voltou a ter capacidade de produção para suportar o crescimento da demanda nos próximos dois anos, eliminando a necessidade da importação de latas como ocorreu em 2010. A Crown Embalagens concluiu a construção de sua planta de latas de múltiplos tamanhos em Ponta Grossa, PR, considerada a mais moderna do mundo no sistema Crown, podendo alcançar 2 bilhões/ano de latas e completou a instalação de sua segunda linha de produção em Estância, SE elevando a capacidade desta planta também para 2 bilhões unidades/ano.

A nova fábrica de latas de alumínio que está sendo construída na cidade de Santa Isabel - PA, próxima a Belém, tem seu início de operação previsto para a virada do ano de 2012 e foi concebida com capacidade de produção de 1 bilhão de latas por ano e versatilidade para produzir todos os tamanhos de latas. Ela possibilitará à Crown Embalagens posicionamento geográfico privilegiado para atendimento dos mercados da região norte e operações em quase todas as regiões brasileiras, cumprindo dessa forma com o compromisso assumido junto aos seus clientes de proporcionar capacidades produtivas nos principais mercados brasileiros e possibilitar aumento da competitividade da lata em relação a outras embalagens pela redução do custo de frete.

Na operação em Manaus - AM, onde está localizado centro produtivo de tampas metálicas, foi concluída a instalação da sexta máquina de conversão, o que elevou nossa capacidade anual para 6,5 bilhões de tampas.

Todas as plantas da Crown Embalagens operam com certificação da ISO 9000 ISO 14000 e OSHA 18000 e adotam a filosofia de "Lean Manufacturing". A operação da Crown Embalagens no Brasil manteve sua condição "benchmark" mundial no segmento de embalagens metálicas para bebidas.

### Tampas Plásticas

Em 2011 consolidamos a nova denominação da nossa subsidiária - America Tampas feita ao final de 2010, com plena aceitação e reconhecimento dos clientes e mercado em geral. O mercado de embalagens apresentou baixo crescimento em 2011 quando comparado ao ano anterior, incluindo o segmento de tampas plásticas para bebidas, que cresceu cerca de 2%, com 11,7 bilhões de unidades vendidas, e o segmento de tampas plásticas para óleo comestível que teve crescimento zero.

Já a America Tampas teve um crescimento de 16% na receita líquida de vendas que totalizou R\$ 84,1 milhões em 2011, crescimento esse suportado principalmente pelo aumento de 49% nas vendas de tampas plásticas destinadas aos mercados de higiene, beleza e limpeza, incremento esse pautado pelo lançamento de novos produtos, pela conquista de novos projetos e fortalecendo a parceria com clientes como L'Oréal, Unilever e Avon, além da conquista de 2 pontos percentuais de "market share" no mercado de bebidas, consolidando a posição de segundo "player" no mercado nacional de tampas plásticas para bebidas com participação de 22%.

Em 2011, a receita de vendas proveniente da inovação - definida como novos produtos lançados nos últimos três anos - representou 42% da receita líquida de vendas da Companhia, 11 pontos percentuais superior ao realizado em 2010. A expressiva evolução desse indicador demonstra claramente o foco da Companhia na diversificação e lançamento de novos produtos, maximizando o desenvolvimento, um e a tecnologia suportada pela parceria com a GCS - Global Closure Systems, uma das maiores fabricantes e desenvolvedoras de tecnologia de tampas plásticas do mundo, com a qual a America Tampas mantém contrato de longo prazo de transferência de tecnologia com exclusividade para Argentina, Chile, Uruguai, Paraguai e Bolívia, além do Brasil. Temos por meta manter o crescimento do indicador de inovação com o lançamento de novos produtos em 2012 decorrentes de projetos já conquistados ao longo de 2011, incluindo tampas de "spray", "flip-top", "hotfill" e bi-injeção.

America Tampas está aumentando em 40% sua capacidade de produção de 2010 para 2012, passo fundamental para alcançar a estratégia de rápido crescimento de mercado através da diversificação dos produtos e manutenção do papel de um dos líderes do mercado de tampas plásticas para bebidas e óleo comestível.

As duas plantas da America Tampas encerraram mais um ano sem nenhum acidente com afastamento, com destaque a planta de Venâncio Aires, RS, que completou 2.471 dias sem acidentes com afastamento. Ambas as unidades foram auditadas e certificadas ao longo de 2011 por várias entidades e clientes sem quaisquer restrições, e operam com certificações ISO 9000 e 14000 e OSHA 18000, adotando filosofias de Seis Sigma e "Lean Manufacturing" em seu dia a dia.

### Florestamento

A Petropar detém ativos de reserva de valor no setor de florestamento através do cultivo de florestas de pinus e eucalipto pela subsidiária integral Petropar Agroflorestal. O objetivo comercial das florestas da Empresa é o uso múltiplo: toras finas para processo, toras de diâmetro intermediário para venda de rolos para construção civil e postes e toras grossas para serraria. Para tanto, o plano de manejo contempla colheitas intermediárias e corte raso aos 12 anos.

A Empresa deu continuidade à política de investimentos tanto em relação ao plantio de novas áreas com a espécie eucalipto, cujos clones adaptados às condições de clima e solo apresentam bom desenvolvimento, como também em relação ao programa de manutenção das florestas implantadas em anos anteriores, visando maximizar a geração de resultados futuros. O programa de plantio prevê a inserção de 250.000 mudas anuais de forma contínua, equilibrando a colheita ao plantio. A utilização de eucalipto é crescente na região e os preços também estão em ascensão, em especial no mercado de madeira tratada.

### Remuneração dos Acionistas

A Companhia distribuiu, em 2011, antecipadamente por conta dos resultados do ano R\$ 39,1 milhões de dividendos, os quais foram 88% superiores aos dividendos distribuídos no ano anterior e 144% superior ao dividendo mínimo obrigatório previsto no Estatuto Social, calculado à luz da Legislação Societária aplicável.

### BALANÇOS PATRIMONIAIS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010

(Em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

Ativo	Controladora		Consolidado		Passivo	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 5)	4.326	11.039	54.845	47.507	Fornecedores	586	11	164.168	76.464
Contas a receber de clientes (Nota 6)	—	—	345.228	106.918	Empréstimos e financiamentos (Nota 13)	41.221	—	158.184	53.207
Estoques (Nota 7)	—	—	124.963	54.485	Dividendos a pagar	654	1.101	666	1.101
Dividendos a receber (Nota 9)	16.169	23.437	—	—	Provisões (Nota 14)	—	—	52.274	6.154
Impostos a recuperar	2.053	345	19.737	17.077	Impostos e encargos sociais	9.207	748	39.062	32.971
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 17)	—	—	16.640	12.728	Instrumentos financeiros derivativos (Nota 17)	—	—	16.845	13.267
Outros créditos	536	55	32.631	6.294	Partes relacionadas (Nota 9)	3.433	15.949	4.739	—
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>23.084</b>	<b>34.876</b>	<b>594.044</b>	<b>245.009</b>	Cretores diversos	4.066	55	23.814	8.536
Devedores diversos	49	33	3.394	3.357	Cretores por aquisição de ativos (Nota 19)	6.378	7.664	55.185	7.664
Aplicações financeiras (Nota 13)	—	—	39.126	18.087	<b>Total do passivo circulante</b>	<b>65.485</b>	<b>25.528</b>	<b>514.937</b>	<b>199.364</b>
Depósitos judiciais (Nota 14)	40	40	17.204	15.757	Empréstimos e financiamentos (Nota 13)	339.995	—	750.221	195.491
Impostos diferidos (Nota 8)	—	—	10.884	5.705	Provisões (Nota 14)	—	—	50.072	11.712
Mútuos e créditos com partes relacionadas (Nota 9)	440.216	2.257	15.760	6.763	Impostos diferidos (Nota 8)	2.648	3.744	46.426	15.829
Impostos a recuperar	1.732	4.056	11.159	18.739	Cretores diversos	—	—	14.921	1.446
Outros créditos e valores	470	470	10.922	5.321	Cretores por aquisição de ativos (Nota 19)	—	—	5.664	—
Adiantamentos para futuro aumento de capital (Nota 9)	19.809	—	—	—	<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>342.643</b>	<b>9.408</b>	<b>861.640</b>	